

Napovedi 2013 – smo zadeli?

02. 01. 2014



Kaj smo napovedovali za leto 2013 in kaj se je uresničilo?

Za leto 2013 smo napovedovali **zmerno 10 % donosnost globalno razpršenega delniškega portfelja** ter bili zaradi ekstremno nizkih obrestnih mer oz. donosnosti do dospetja **nenaklonjeni obvezniškim naložbam**. Naša pričakovanja so se v splošnem izkazala za pravilna oz. so bila rahlo presežena. Globalni delniški portfelj[1] je tako v 2013 porasel za 17 %, pri čemer smo bili priča močnim razhajanjem v donosnosti razvitih in razvijajočih se trgov. Medtem ko so prvi v 2013 v celoti dosegli naša optimistična pričakovanja, so donosnosti delnic razvijajočih se trgov sicer ostale znotraj z naše strani pričakovanega razpona, a blizu njegove pesimistične meje (glej preglednico 1).

Leto 2013 je zaznamoval guverner ameriške centralne banke (FED), ki je maja namignil na možnost postopnega zmanjševanja agresivnosti spodbujevalnih ukrepov denarne politike (t.i. »tapering«). Slednje je močno zvišalo dolgoročne obrestne mere v ZDA in v manjši meri tudi drugod po svetu ter sprožilo premik kapitala iz razvijajočih se trgov v razviti svet. Če smo visoko gospodarsko rast ZDA pričakovali in posledično tudi opozorili na tveganje v odzivu FED-a nanjo ter predvideli solidno donosnost delnic in višanje obrestnih mer, smo bili nekoliko presenečeni nad močjo posledičnega odliva kapitala iz razvijajočih se trgov. Ko se je zatem kitajsko vodstvo odločilo, da v zameno za dolgoročno stabilnejšo gospodarsko rast (manj temelječo na državnih investicijah in bolj na potrošniku in trgu) v zakup vzame njeno znižanje (na okoli 7,5 %), so vlagatelji ob dodatnih težavah v drugih državah (Indija, Turčija, Rusija,...) dokončno obrnili hrbet trgov v razvoju in sredstva usmerili v razviti svet (ZDA, Evropa, Japonska). K privlačnosti razvitega sveta v očeh vlagateljev v drugi polovici 2013 so prispevali tudi centralni bankirji (ameriške, angleške in evropske centralne banke), ki so poleti v en glas zatrdili, da dvigi obrestnih mer še dolgo ne bodo na njihovem dnevnem redu.

V ZDA se je krepilo gospodarsko okrevanje, kar je bilo jasno razvidno iz vse nižje stopnje brezposelnosti. Evroobmočje je pričakovano izšlo iz recesije in znaki gospodarskega okrevanja še nedolgo nazaj problematičnih držav so vse močnejši. Japonska je s pomočjo močne 21 % depreciacije domače valute JPY v primerjavi z EUR sprožila izvozno usmerjen pospešek gospodarske rasti. Delnice razvitih kapitalskih trgov so tako ob presenetljivo močnem gospodarskem okrevanju zabeležile še eno odlično borzno leto.

Naložbe, ki so bile med vlagatelji še nedolgo nazaj označene kot varne (zlato, obveznice visokih bonitet,...), so v 2013 dokončno izgubile to oznako. Padec cene zlata (-31 % v 2013, v EUR) je bil največji v zadnjih 32 letih,

rast dolgoročnih obrestnih mer pa je skladno z našimi opozorili in napovedmi iz lanskega leta[2] končala 30 let trajajoče obdobje nižanja obrestnih mer in posledično visokih donosov dolgoročnih obveznic visokih bonitet.

Preglednica 1: Napovedi 2013 in dejanske donosnosti*

	Regije	Pesimistični scenarij (20 % verjetnost uresničitve)	Srednji scenarij (60 % verjetnost uresničitve)	Optimistični scenarij (20 % verjetnost uresničitve)	Dejanske donosnosti v posameznem letu
2013	Razviti svet (ZDA, Evropa , Japonska,...)	-3%	9%	21%	ZDA +21% Evropa +26% Japonska +22%
	Razvijajoči se trgi (Kitajska, Rusija, Brazilija, Indija,...)	-9%	11%	31%	Razvijajoči se trgi -7%
	Zahodni Balkan	-32%	7%	32%	Hrvaška +2% Srbija +4% Bosna -2% Makedonija +2%
	Slovenija	-10%	10%	30%	Slovenija +3%

Vir: NLB Skladi - Analitski pregled december 2012, Bloomberg, lastni izračuni, vse donosnosti so nominalne

*Donosnost upošteva reinvesticijo prejetih dividend.

V letu 2013 so slovenske delnice skladno z našimi pričakovanji beležile že drugo leto solidne pozitivne donosnosti. Povod letošnje rasti je bila objava »privatizacijskega« seznama 16 družb, v katerih ima država namen odprodati svoj neposreden ali posreden lastniški delež. Globlje vzroke za rast gre iskati tudi v ugodnih vrednotenjih, umirjanju negotovosti v bančnem prostoru ter posledično manj pesimističnim pričakovanju vlagateljev glede Slovenije.

[1] Indeks MSCI All Country World Index (Net)

[2] Centralne banke- poguba za »varne« naložbe; Analitski pregled NLB Skladi; Letnik 6, Št. 1, Januar 2013

[◀ NAZAJ](#)

Kategorije

- Analitski pregled
- Borze v preteklem tednu
- Naložbe vzajemnih skladov
- Strategi v zadregi

Avtor članka

Blaž Hribar

VSI ČLANKI AVTORJA

